

УДК 658.29

Т.В.КОВАЛЬОВА, канд. екон. наук, Н.О.ЄВТУШЕНКО

*Харківський національний автомобільно-дорожній університет***Ф'ЮЧЕРСНІ І ФОРВАРДНІ УГОДИ ЯК ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ
УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ**

Розглядаються актуальні питання зменшення ризиків за рахунок залучення фінансових інструментів.

Сьогодні виникнення і розвиток біржової торгівлі пов'язано з формуванням ринкової інфраструктури. В останній час в країнах з ринковою економікою під назвою "біржовий товар" маються на увазі не тільки фізичні предмети, але й послуги, індекси, відсотки тощо [1]. Цими видами товарів торгівля ведеться на ф'ючерсних біржах. Всі угоди, що укладаються на біржі, поділяються на дві великі групи: угоди з наявним, або реальним товаром і угоди на строк, або ф'ючерсні угоди.

Реорганізація системи матеріально-технічного забезпечення привела до швидкого розвитку товарних бірж на початку 90-х років минулого століття в різних регіонах країни. Перші товарні біржі виникли в Києві, Харкові, Одесі, Львові [2]. В період становлення національних і міжнародних ринків біржова торгівля велась тільки наявним товаром, що знаходився на складах біржі. Покупець мав змогу оглянути товар. Відвантаження товару, як правило, здійснювалось зразу після укладання угоди. В цьому розумінні біржова торгівля практично не відрізнялась від аукціонної. Різниця визначалася іншими методами формування цін: на аукціоні покупці конкурують між собою, роль продавця після оголошення ціни пасивна; на біржі в процесі формування ціни активні як продавці, так і покупці.

Однією з основних функцій підприємства, акціонерного товариства чи фірми є продаж товарів, надання послуг та виконання певного виду робіт. Ризик виступає необхідною складовою частиною бізнесу, оскільки більш високий очікуваний дохід має справу з більш високим ризиком його отримання або навіть з ризиком втрати вкладеного капіталу. Знайти оптимальні варіанти в процесі управління ризиком з метою досягнення балансу між вигодами від зменшення ризику і витратами – основне завдання по управлінню ризиком.

Ф'ючерсна торгівля – це домінуюча форма біржової торгівлі на світовому ринку. Ф'ючерсні угоди не мають за мету купівлю-продаж реального товару, а укладаються або з метою отримання в ході його ліквідації різниці від зміни ціни за період дії угоди, або з метою страхування (хеджування) угод з реальним товаром.

Ф'ючерс – це біржова угода, що засвідчує на біржовому ринку зобов'язання купівлі-продажу певного товару за стандартизованими умовами. В ф'ючерсній угоді обумовлені всі параметри контракту, крім визначення ціни. Якраз це й дозволяє продавцям і покупцям реального товару використовувати механізм біржових операцій для страхування від непередбаченого коливання цін. Одночасно ф'ючерсні операції дають широкі можливості для біржової гри, яка по своїх параметрах значно перевищує ф'ючерсні угоди з метою хеджування. Так, наприклад, ф'ючерсні операції з сріблом перевищують його світове виробництво більше ніж в 50 разів, по цукру і каві – в 2,5 рази тощо [3].

Страхові операції на ф'ючерсній біржі завжди складаються з двох угод: перша – ф'ючерсна – на купівлю або продаж контрактів на товар; друга – зворотна, так звана офсетна угода відповідно на продаж чи купівлю товарів на той же товар. Механізм хеджування за допомогою ф'ючерсів полягає в частковій або повній нейтралізації несприятливих коливань ринкової кон'юнктури як для покупців, так і для продавців фінансових чи матеріальних активів.

Метою хеджування є перенесення цінового ризику з того, хто здійснює хеджування, на іншу особу, частіше на фінансового посередника [4]. Хеджування зменшує вплив небажаних цінових змін і ризиків, водночас зменшує можливі прибутки чи збитки від проведення операцій на ринку. Хеджування допомагає хеджеру уникнути великих збитків, проте не дозволяє отримати значні прибутки при зміні ринкової кон'юнктури.

Хеджування проводиться шляхом покупки ф'ючерсних контрактів по величині поставки і в строки реальної угоди. В момент проведення реальної угоди ф'ючерсна ліквідується офсетною операцією по продажу такої ж партії товару. Таким чином, хеджування – це операція, що дозволяє страхувати ціну від падіння, але не дає вигод від її зростання. Хеджування проводиться при цінах "спот", тобто при безпосередній куплі-продажу конкретного товару. Наприклад, виробник товару, якого задовольняє рівень поточних цін, дає розпорядження брокеру продати ф'ючерс на партію товару. В момент продажу свого товару виробник через брокера здійснює зворотну угоду на купівлю такої ж партії товару. При цьому в разі падіння ціни він покриває свої збитки за рахунок різниці в цінах при ліквідації ф'ючерса. В разі підвищення цін – вносить різницю, отриману від їх підвищення, по реальній угоді в розрахункову палату.

Угоди з поставкою товару через певний строк (декілька місяців) називаються форвардними [5]. Вони укладаються на майбутній товар або по цінах на момент реалізації угоди. Ціни за форвардними угодами

враховують поправку до відповідних цін по угодах "спот", виходячи з динаміки цін.

Виходячи з того, що форвардна угода – це угода між двома сторонами про майбутню поставку товару за наперед обумовленою ціною, то механізм хеджування наступний: власник реального товару укладає форвардну угоду на поставку товару через три місяця. Страхуючись від падіння цін в момент реалізації угоди, власник товару дає вказівку брокеру продати ф'ючерсні контракти на таку же партію товару з тим же строком поставки. Через три місяці в момент здійснення угоди з реальним товаром він ліквідує ф'ючерс шляхом проведення офсетної угоди на покупку такої ж партії товару. Наприклад, ціна товару складала 100 тис. грн. за ф'ючерсною угодою, а за складною офсетною угодою через три місяці ціна товару – 80 тис. грн. Товар був проданий за 80 тис. грн. Різниця в ціні 20 тис. грн. компенсує власнику товару витрати від падіння цін за реальною угодою на цю ж суму, якщо в розрахункову палату пред'явлено обидві угоди.

Таким чином, базовим активом, тобто предметом контракту можуть бути товари, акції, облігації, валюта тощо. Формальне визначення ф'ючерсної угоди дуже подібне до визначення форварду.

Але механізм страхування ф'ючерсними угодами, як видно з проведених досліджень, суттєво відрізняється від механізму форвардними. Незважаючи на це як ф'ючерси, так і форварди є важливими інструментами управління ризиками, що дозволяють розвивати і удосконалювати ринкові відносини між суб'єктами господарювання. В Україні активній роботі на ринку термінових контрактів заважає відсутність обґрунтованої нормативної бази, яка б відповідала реальній економічній ситуації в країні в загальноприйнятому в світовій практиці розумінні.

1.Єрмакова М.А., Якубов Я.В. Биржи и их роль в рыночной экономике – М.: СОМИНТЭК, 1991. – 115 с.

2.Мацибора Т.В. Розвиток торгівлі ф'ючерсними контрактами на українському біржовому ринку. Проблеми ефективного функціонування АПК в умовах нових форм власності та господарювання. Т.2 / За ред. П.Т.Саблука, В.Я.Амбросова, Г.Є.Мазнева. – К.: ІАЕ, 2001. – С.135-137.

3.Шелудько В.М. Фінансовий ринок: Навч. посібник. – К.: Знання-Прес, 2003. – 535 с.

4.Эви Боди, Роберт К.Мертон. Финансы. – М.: Издательский дом «Вильямс». – 697 с.

5.Ли Ч.Ф., Финнерти Дж.И.Финансы корпораций: теория, методы и практика. – М.: Инфра-М, 2000. – 686 с.

Отримано 14.09.2004